



Maandbericht

De Nederlandse aandelenmarkt liet in juli een gemengd beeld zien. De AEX-Index daalde licht met 0,3% naar 920,6, de Amsterdam Midkap Index steeg met 2,8% naar 883,4 en de Amsterdam SmallCap Index koerste 3,9% hoger op 1.245,2.

De intrinsieke waarde per aandeel van Add Value Fund daalde in juli met 7,4% van € 105,71 naar € 97,71. Over de eerste zeven maanden van 2024 werd een totaal beleggingsresultaat na kosten van +0,4% gerealiseerd.

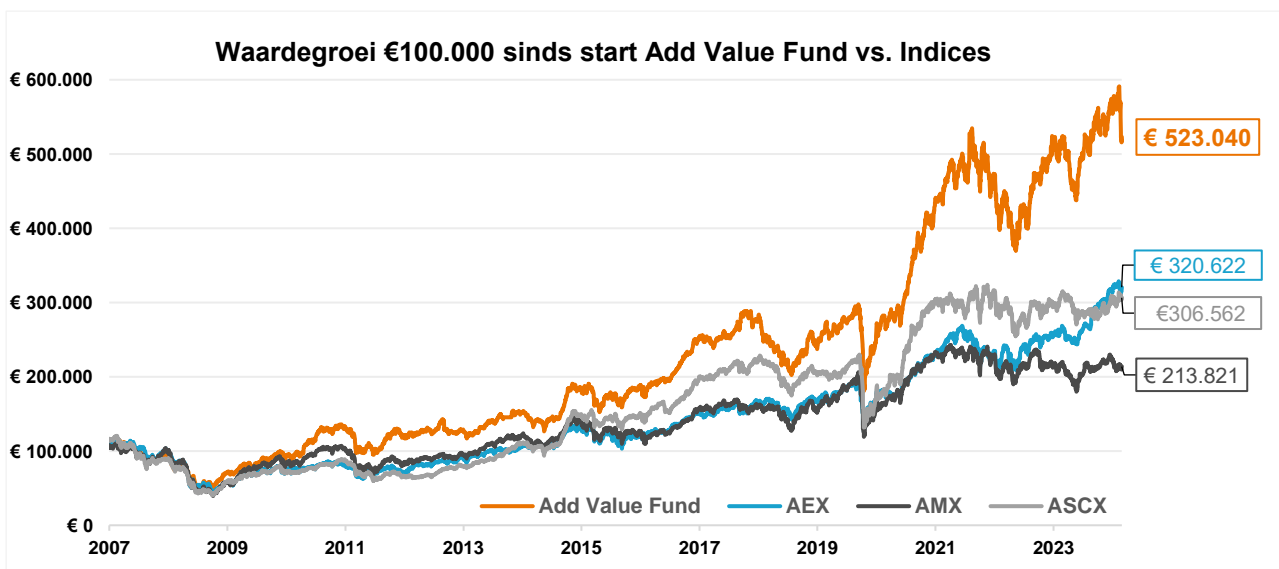
Het fondsvermogen per 31 juli 2024 bedroeg € 156,7 miljoen, waarbij voor een bedrag van € 141,4 miljoen was belegd in 12 participaties. Er was per eind juli een creditsaldo en overige overlopende posten van 9,8% van het fondsvermogen.

- 1) In juli realiseerden 4 van de 12 participaties (= 33%) een positieve koersperformance. Op een 12-maands basis noteerden 3 van de 12 participaties (= 25%) een positieve koersperformance;
- 2) Afgelopen maand presteerde **Basic-Fit** het best in portefeuille. De onderneming rapporteerde beter dan verwachte halfjaarcijfers;
- 3) De zwakst presterende participatie was **Ebusco**. De onderneming boekte een nettoverlies over de eerste helft van het jaar en kondigde een *turnaround* plan aan.

Rendement



Top-3 weging in portefeuille	in %	Top-3 stijgers	in %	Top-3 dalers	in %
1. ASM International	18,4%	1. Basic-Fit	10,5%	1. Ebusco	-25,8%
2. BE Semiconductor Ind.	15,2%	2. Sif Holding	6,5%	2. BE Semiconductor Ind.	-23,7%
3. Nedap	13,0%	3. Acomco	0,2%	3. Flow Traders	-16,7%



Gemeente halfjaarcijfers 2024

Juli en augustus zijn traditiegetrouw de maanden waarin beursgenoteerde ondernemingen hun halfjaarcijfers rapporteren, en dit geldt ook voor de bedrijven in onze portefeuille. Over het algemeen presteerden onze participaties iets onder onze verwachtingen, hoewel er zowel negatieve als positieve uitschieters waren.

Nedap, Aalberts en Besi rapporteerden naar onze mening teleurstellende resultaten en/of minder goede vooruitzichten. Nedap had last van vraaguitval bij de marktgroepen *Livestock Management* en *Retail*, terwijl bij Aalberts de winstmarge binnen het bouwsegment tegen viel. Bij Besi laat het herstel van de traditionele *packaging* markt, met name voor de *automotive*-, *industrial*- en *smartphonemarkt*, langer op zich wachten dan verwacht.

Onze grootste participatie qua portefeuilleweging, chipmachinemaker ASMI, bracht daarentegen cijfers naar buiten die ons meest positieve scenario overtroffen. De kwartaalomzet van € 706 miljoen overtrof ASMI's *guidance* en ook de *orderintake* van € 755 miljoen was sterk. Daarnaast verhoogde de onderneming haar voorspelling voor het tweede halfjaar, een omzetgroei van circa 15% in plaats van 10% of meer ten opzichte van het eerste halfjaar.

Hoewel we verwacht hadden dat veel van onze participaties in portefeuille over de eerste twee kwartalen een krimp zouden rapporteren, moeten we met de huidige informatie concluderen dat het verwachte herstel in de tweede jaarhelft langer op zich laat wachten. Daarom verlagen we onze prognose voor de gewogen winstgroei van onze portefeuille van tenminste 15% naar circa 5% in 2024.

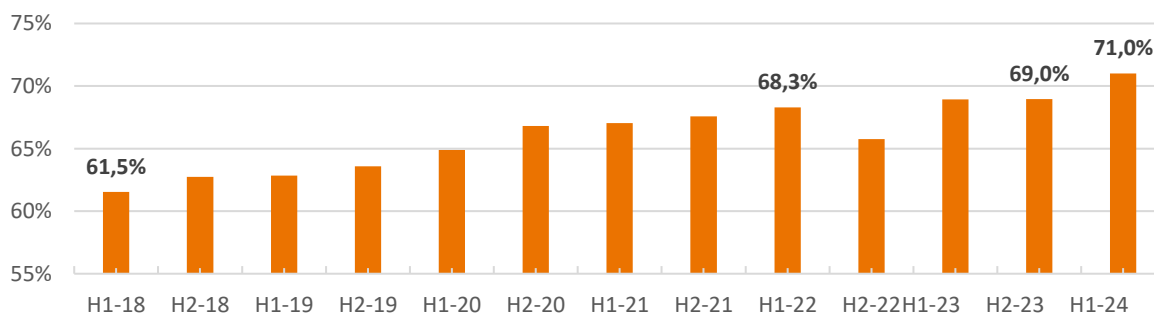
Zwakkere marktomstandigheden in Livestock Management en Retail spelen Nedap parten

Nedap rapporteerde over het eerste halfjaar een omzet van €124 miljoen, een daling van 8% ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. Lagere melkprijzen en gestegen voerkosten hebben de investeringsbereidheid van Nedap's Livestock-klienten gedrukt, wat op korte termijn de vraag negatief beïnvloedde.

Ook binnen Retail daalde de omzet. Vanwege een terughoudende consument waren retailers huiverig om nieuwe technologie-investeringen te doen. Desondanks wint de iD Cloud-propositie aan tractie. Zo kondigde Woolworths recentelijk aan deze innovatieve technologie uit te rollen in 217 winkels in Zuid-Afrika. Met de introductie van vernieuwende RFID-systemen zoals de iD Gate Pro, is Nedap goed gepositioneerd om te profiteren van de groeiende RFID-markt voor retailers.

De wederkerende omzet steeg met 20% en maakt nu 39% van de totale omzet uit, wat leidde tot een stijging van de toegevoegde waarde marge van 69% naar 71%, een nieuw record. Dit kon echter niet voorkomen dat de operationele winst daalde naar een magere € 10,6 miljoen (8,5% EBIT-marge), vergeleken met € 12,5 miljoen in dezelfde periode vorig jaar. Terwijl de omzet afnam, stegen de operationele kosten met 1%, voornamelijk door een toename van het aantal medewerkers.

Toegevoegde waarde marge Nedap



Bron: Nedap

De personeelskosten (inclusief R&D-kosten) bedragen nu 46% van de omzet, wat simpelweg te hoog is. Om Nedap's doelstelling van een EBIT-marge van 15% in 2025/26 te behalen, moet de groei van het personeelsbestand worden afgeremd. Het motto moet dan ook zijn: meer omzet realiseren met relatief minder mensen.

	H1-18	H2-18	H1-19	H2-19	H1-20	H2-20	H1-21	H2-21	H1-22	H2-22	H1-23	H2-23	H1-24
Toegevoegde waarde marge	61,5%	62,7%	62,8%	63,6%	64,9%	66,8%	67,0%	67,6%	68,3%	65,8%	68,9%	69,0%	71,0%
EBIT-marge	10,4%	9,9%	8,6%	9,6%	8,2%	9,8%	12,2%	10,1%	11,8%	8,9%	12,0%	8,6%	9,0%
Personeelskosten als % van de omzet	34,4%	35,8%	37,7%	38,1%	39,7%	38,6%	40,4%	40,1%	41,1%	38,8%	41,5%	43,9%	46,0%

Bron: Nedap

Vanwege de aanhoudende zwakte in de sectoren *Livestock Management* en *Retail* heeft Nedap zijn vooruitzichten voor dit jaar impliciet naar beneden bijgesteld. Waar het bedrijf aanvankelijk uitging van omzetgroei voor het hele jaar, verwacht het nu 'slechts' omzetgroei in de tweede helft van het jaar. Of dit voldoende zal zijn om voor het gehele jaar groei te realiseren, valt nog te bezien. Wij blijven vertrouwen houden in het lange termijn potentieel van Nedap's vier kernmarkten, *Healthcare*, *Livestock Management*, *Retail* en *Security*, waarin het marktleider is.

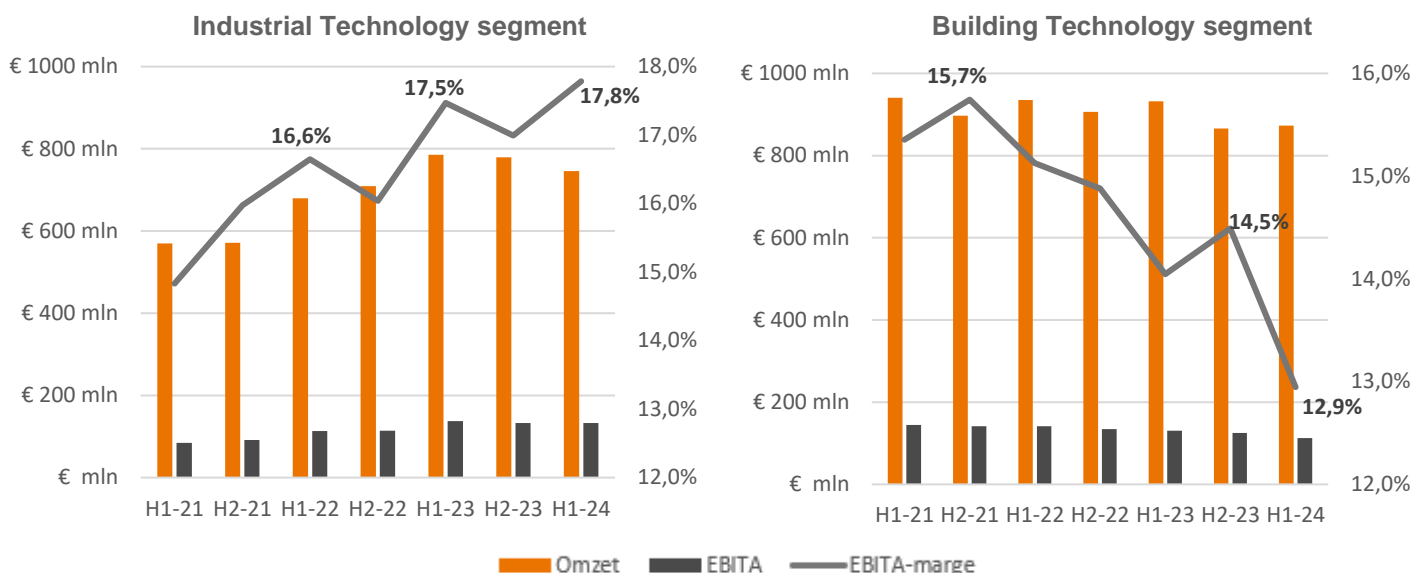
Pijn ligt bij Aalberts bij het bouwsegment

De omzet van Aalberts daalde over de eerste zes maanden organisch met 3,9% naar € 1,62 miljard. Desondanks wist het zijn toegevoegde waarde marge te verbeteren van 62,3% naar 63,8%. Een knappe prestatie en voor ons een bevestiging dat de onderneming niet meegaat in de prijsverlagingen van enkele concurrenten.

De pijn lag vooral bij het bouwsegment. Hier daalde de omzet met 6,7% naar € 873 miljoen, en de operationele winst (EBITA) zelfs met 14% naar € 113 miljoen. We kunnen wel stellen dat de operationele winstmarge (12,9%) in dit segment door de ondergrens is gezakt. Zwakke vraag uit de belangrijke Duitse markt is nog steeds de grootste boosdoener. Ook laat de renovatiemarkt (verantwoordelijk voor 70% van Aalbert's bouw gerelateerde omzet) nu voor het eerst wat zwakte zien. In de tweede jaarhelft verwacht de onderneming nog geen verbetering, al kan door kostenbesparingen de marge wel wat hoger uitkomen.

Binnen het industriële segment bleef de omzet organisch nagenoeg stabiel op € 746 miljoen. Als gevolg van een blijvend hoog orderboek liet de *Semicon* business wederom een omzetgroei zien. In Aalbert's *coating business* werd een lagere vraag in de automobielsector goedge maakt door een aanhoudende groei in de luchtvaartsector. De *industrial niches* eindmarkt, sterk gecorreleerd aan de economische conjunctuur, liet echter een omzetsdaling zien die de goede prestaties van de vorige twee eindmarkten teniet deed. Het is erg knap dat Aalberts onder deze omstandigheden zijn operationele winstmarge (EBITA) in dit segment met 30 basispunten wist te verhogen naar 17,8%.

Ondanks de minder rooskleurige economische ontwikkelingen op korte termijn, zijn wij van mening dat Aalberts door de gedane investering in de afgelopen jaren een uitstekende uitgangspositie heeft. Hierdoor is de groei op de middellange termijn gewaarborgd. Wij verwachten nog steeds dat Aalberts zijn doelstellingen zal behalen: een jaarlijkse omzetgroei van circa 5% tot en met 2026 en een EBITA-marge van 16% tot 18% in 2026. Wat betreft de EBITA-marge hanteren wij een conservatieve schatting aan de onderkant van de bandbreedte.



Bron: Aalberts

De nieuwe CEO, Stéphane Simonetta, maakt een goede en frisse indruk. Wij verwachten geen grote strategische veranderingen, maar denken wel dat de overnameactiviteiten van Aalberts de komende tijd zullen intensiveren vergeleken met de afgelopen twee jaar. Tijdens de beleggersdag eind december verwachten wij hier meer over te horen.

Herstel in de traditionele *packaging* markt laat nog even op zich wachten

Besi rapporteerde over de eerste zes maanden een omzet van € 298 miljoen, een stijging van 0,5% ten opzichte van het eerste halfjaar van vorig jaar. De operationele winst nam daarentegen af met 14% naar € 90 miljoen. Dit resulteerde in een EBITA-marge van ruim 30%, terwijl deze vorig jaar 35% was.

Er was een sterke groei in het aantal verkochte *hybrid bonding* machines en andere chipmachines gerelateerd aan kunstmatige intelligentie. Het *advanced packaging* gedeelte van Besi presteerde uitstekend. De verkopen van de meer traditionele *packaging* machines voor onder andere de automobiel en smartphone-gerelateerde machines, daalden juist.

Het aantal orders nam toe met 22,9% naar € 313 miljoen voornamelijk vanwege de toegenomen vraag naar *hybrid bonding*, fotonica en 2.5D-assemblageoplossingen, deels gecompenseerd door lagere orders voor automobiel en smartphone-gerelateerde toepassingen. De belangrijke *book-to-bill* (orderingang versus omzet) kwam hiermee uit op 1,05. Besi gaf aan dat ongeveer 50% van de orders was gerelateerd aan kunstmatige intelligentie toepassingen. Daarnaast omvat het orderboek 29 *hybrid bonding* machines. De orderingang liet in het tweede kwartaal een sterke stijging zien van 45% ten opzichte van het eerste kwartaal naar € 185 miljoen, waarmee de orderingang dus 40% hoger lag dan de behaalde omzet. Als Besi deze orderingang weet vast te houden stevent het volgend jaar af op een recordomzet.



Bron: Besi, AVFM

De onderneming verwacht dat er in de tweede helft van 2024 extra *hybrid bonding*-orders zullen binnenkomen, aangezien klanten hun productie opvoeren. Besi ontving ook een tweede belangrijke order voor zijn *thermal compression bonding* (TCB) Next-systeem, wat de toenemende tractie op dit gebied onderstreept.

Echter, de onderneming verwacht nog geen herstel in de traditionele automobiel- en smartphone toepassingen, en ook in China ziet Besi op de korte termijn geen groei. Dit resulteert in een vooruitzicht voor een gelijke omzet in het derde kwartaal als in het tweede kwartaal van 2024, terwijl de consensus uitging van een stijging van 15%. Ten opzichte van het derde kwartaal vorig jaar resulteert de afgegeven prognose in een omzetstijging van 14%. Het herstel is er dus wel, alleen is het voorlopig minder sterk dan verwacht. Dit verklaart de koersdreun van 14% bij de bekendmaking van de halfjaarcijfers.

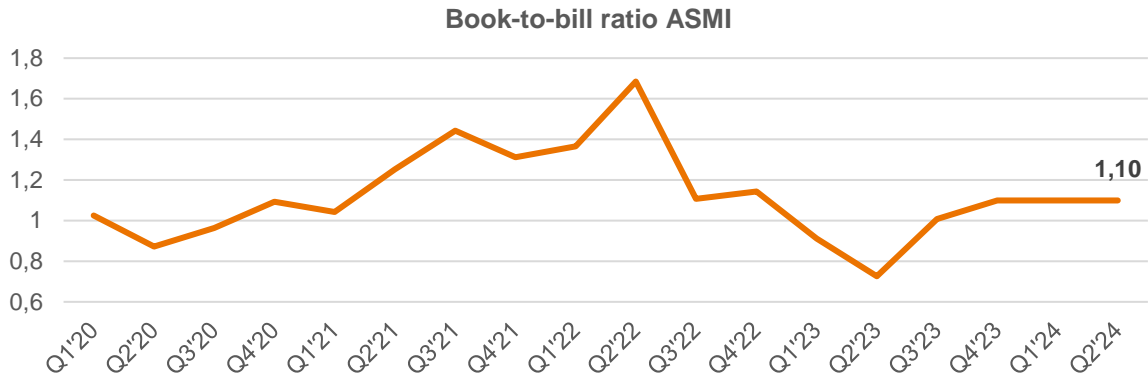
Wat naar onze mening echter over het hoofd is gezien, is dat de levertijden van de complexe *hybrid bonding* machines met zes tot negen maanden fors langer is dan die van Besi's overige machines. Hierdoor wordt de sterke orderinstroom van het afgelopen halfjaar pas zichtbaar in het vierde kwartaal en begin volgend jaar. Dit verklaart enigszins de teleurstellende verwachting voor het derde kwartaal.

Recent heeft de onderneming met de uitgifte van een obligatie € 350 miljoen opgehaald. Wij moedigen Besi aan om tenminste een deel hiervan aan te wenden voor een nieuw aandeleninkoopprogramma. Het lopende programma ter waarde van € 60 miljoen zal naar verwachting in oktober worden afgerond.

ASMI verrast wederom positief en verhoogt outlook

ASMI bracht tweede kwartaalcijfers naar buiten die ons meest positieve scenario overtroffen. De kwartaalomzet van € 706 miljoen was 6% meer dan vorig jaar en overtrof ASMI's eigen *guidance*. Het aantal nieuwe orders van € 755 miljoen steeg zelfs met 56%, wat resulteert in een *book-to-bill* van 1,1. Door de sterke orderintake heeft ASMI nu een orderportefeuille per 30 juni van bijna € 1,6 miljard, goed voor bijna drie kwartalen aan chipmachine omzet. De onderneming profiteerde sterk van de overgang naar het 2nm *gate-all-around* proces (GAA) en de hoge groei van *high bandwidth memory* (HBM) DRAM.

De operationele winst steeg met 1,2% naar ruim € 182 miljoen. De bijbehorende EBIT-marge van 25,8% was iets lager dan de 26,9% van vorig jaar. Hogere verkopen aan China (waar de marges wat hoger liggen) werden tenietgedaan door een eenmalige belastingkostenpost.

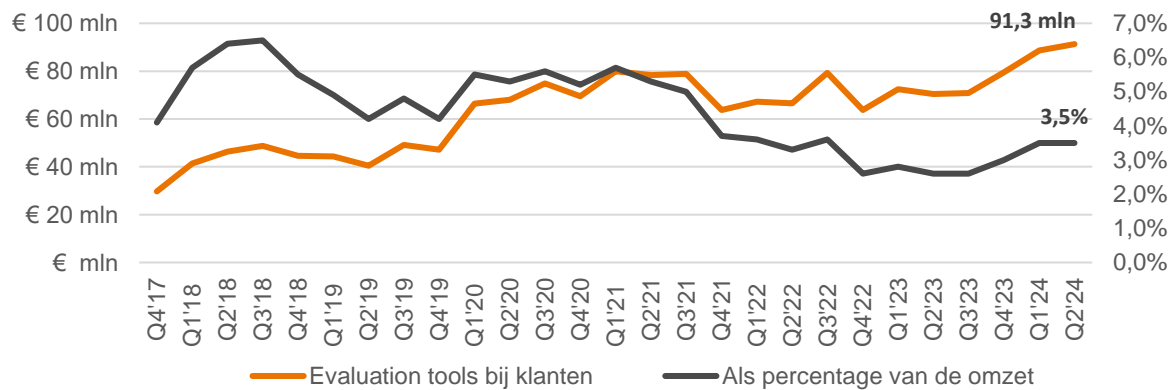


Bron: ASMI

Aangezien ASMI's portfolio gericht is op *leading-edge* processen (onder andere *artificial intelligence*) bevindt de onderneming zich met zijn depositietechnologie in de *sweet spot* van de halfgeleidermarkt.

Vanaf 2025 zullen de grootste chipproducenten met hoge volume chipproductie overstappen op de nieuwe transistorstructuur *gate-all-around* (GAA). Hierdoor verwachten wij dat vanaf 2025 circa 40% van de investeringen in nieuwe chipmachines, de WFE-markt, gedreven worden door GAA. ASMI is de absolute wereldmarktleider (>55% marktaandeel) in *atomic layer deposition* (ALD)-chipmachines. Bij de ontwikkeling van GAA-transistoren worden deze complexe chipmachines nog belangrijker. De verwachting is dan ook dat ASMI in 2025 alle records gaat verbreken.

Om zich optimaal te positioneren voor deze transitie is innovatie van essentieel belang. ASMI's uitgaven aan onderzoek en ontwikkeling stegen dan ook in het tweede kwartaal met 14% naar € 114 miljoen. Ook nam het aantal *evaluation tools* bij klanten flink toe van € 80 miljoen naar ruim €91 miljoen ultimo juni. Deze nieuwste generatie chipmachines zijn de *leading indicator* voor ASMI's toekomstige groei:



Bron: ASMI

Niet alleen de behaalde omzet was beter dan verwacht, ook de outlook voor het komende halfjaar overtrof de verwachtingen. De omzetprognose voor de tweede jaarhelft is nu ongeveer 15% hoger dan het niveau van de eerste zes maanden. Eerder was dit 10% of meer, en de H1-24-basis omvatte destijds een voorzichtige prognose voor het tweede kwartaal, die tijdens de Q1-cijfers nog werd verhoogd maar nog te voorzichtig bleek. Alhoewel de beurskoers een forse stap terug deed blijft de onderneming goed op koers voor de 2025 en 2027 doelstelling. Het zou ons niets verbazen als ASMI zijn omzetdoelstelling van 2025 van € 3,0 miljard tot € 3,6 miljard bij de jaarcijfers naar boven bijstelt.

Flow Traders past dividendbeleid aan en focust op groei

De financiële technologieonderneming Flow Traders kwam met tweede kwartaalresultaten die de markt teleurstelde. De netto handelsinkomsten kwamen uit op € 80 miljoen terwijl analisten op € 89 miljoen hadden gerekend.

Zoals vaker beschreven in ons maandbericht, zijn de resultaten van Flow Traders sterk afhankelijk van de beursvolumes van *Exchange Traded Products* (ETPs) en het verschil tussen de bied- en laatprijzen van deze producten. Met name als de volatiliteit op de financiële markten relatief laag is zijn de verdiensten voor Flow Traders normaliter ook minder. Door de diversificatiestrategie, meerdere *asset classes*, maar ook meer handelsplatformen en tegenpartijen, probeert de onderneming de netto handelsinkomsten per medewerker continu te verhogen waardoor de nettowinst ook in minder gunstige marktomstandigheden op een steeds hoger niveau komt te liggen.

Ondanks dat Flow Traders onze jaarprognose van € 1,60 winst per aandeel ruimschoots gaat overtreffen (H1 WPA al € 1,35) ging de beurskoers op de dag van de cijfers met ruim 20% onderuit. Deze koersdreun kwam niet zozeer door de minder dan verwachte tweedekwartaalcijfers maar doordat Flow Traders haar dividendbeleid gaat aanpassen. De onderneming heeft tot nader order besloten om voorlopig geen dividend uit te keren maar de winsten te gebruiken om het handelskapitaal, naast de medewerkers het belangrijkste kapitaal, te verhogen om zo een hefboom te creëren om extra winst te maken. Deze beslissing is ook noodzakelijk om handelaren te behouden en aan te trekken en om niet verder achterop te raken op de concurrenten zoals Jane Street en Virtu. Deze ondernemingen hebben een veelvoud aan handelskapitaal doordat zij extern geld aantrekken door uitgifte van obligaties.

Bij de bekendmaking van de cijfers kondigde Flow Traders aan € 25 miljoen te hebben aangetrokken via een bankfinanciering en kijkt het naar meerdere financieringsmogelijkheden om het handelskapitaal, nu € 624 miljoen, substantieel te verhogen. Ondanks de relatief hoge financieringslasten van iets minder dan 10% op jaarbasis, is het nog steeds zeer lucratief om extern geld aan te trekken vanwege het hoge handelsrendement, doorgaans tussen de 50% en 70% (zie tabel hieronder):

Handelskapitaal

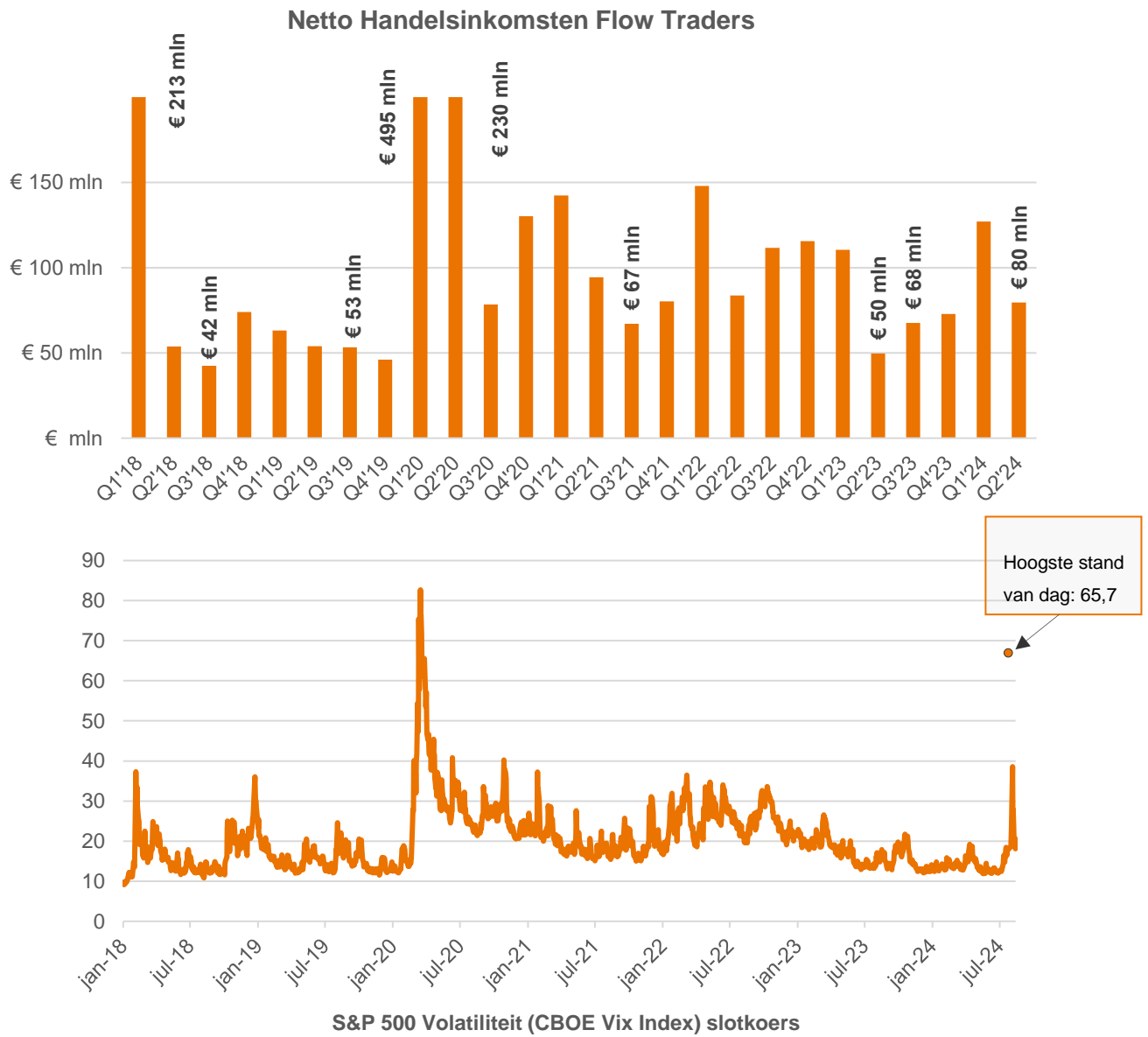
	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24
Handelskapitaal (€ mln)	634	651	647	574	585	584	609	624
Rendement	67%	71%	65%	67%	59%	51%	52%	56%
Gemiddelde VIX	25,1	25,4	21,0	16,7	15,1	15,4	13,9	14,2

Bron: Flow Traders; Rendement: LTM netto handelsinkomsten delen door handelskapitaal

Alhoewel wij niet blij zijn met de slechte communicatie omtrent het inhouden van het dividend is het wel de juiste strategische keuze om de sterke onderwaardering, de onderneming noteert niet ver boven het eigen vermogen per aandeel van circa € 15, teniet te doen. Sinds de beursgang in 2015 heeft de zeer winstgevende onderneming meer dan 50% van haar winsten uitgekeerd aan haar aandeelhouders, in totaal ruim € 750 miljoen, oftewel € 16,45 per aandeel wat nagenoeg de huidige beurskoers is.

Ondanks het enorme hoge dividendrendement heeft het niet geresulteerd in een hogere waardering, integendeel, de beurskoers is vanaf de IPO-prijs van € 32 per aandeel nagenoeg gehalveerd. Met de focus op (winst)groei en het inkopen van eigen aandelen zou de *de-rating* van het aandeel moeten omslaan in een *re-rating*. Het is nu aan de onderneming en alle ruim 600 medewerkers die allen aandeelhouder zijn, en met name de handelaren, om het extra handelskapitaal om te zetten in meer netto handelsinkomsten. In het verleden is gebleken dat minimaal 50% van het handelskapitaal wordt omgezet naar netto handelsinkomsten. Onze verwachting is dat Flow Traders circa € 150 miljoen aan extra handelskapitaal gaat aantrekken wat dus moet resulteren in tenminste € 75 miljoen aan extra netto handelsinkomsten.

Gezien het *track record* blijven wij vertrouwen houden in de onderneming en met de recent ontstane onrust op de financiële markten is het derde kwartaal in ieder geval goed begonnen. Op de bewuste 'black Monday' 5 augustus waarbij de Japanse Nikkei index ruim 12% daalde steeg de volatiliteitsgraadmeter op de S&P 500, de VIX index, op 1 handelsdag met maar liefst 180% naar ruim 65. Deze extreme stijging is nog nooit eerder vertoond en is voor Flow Traders koren op de molen. De beurskoers steeg die dag dan ook met ruim 10%. Hiermee bewees de onderneming weer zijn defensie karakter in onze portefeuille.



Bron: Flow traders, Refinitiv, AVFM

Vooruitzichten

Financiële markten lieten in de verslagmaand een gemengd beeld zien. Het oplopende Amerikaanse werkloosheidscijfers naar 4,3%, hoogste in twee jaar, zorgde ervoor dat een 'soft landing' scenario waarmee beleggers rekening hielden, plotsklap een andere wending kreeg. De 'goldilocks omgeving' waar aandelenbeleggers zich sinds oktober vorig jaar in bevonden, maakte plaats voor recessievrees in Amerika. De rentes op de obligatiemarkten daalden daardoor fors met 0,5% of zelfs meer.

Cyclische aandelen en de regionale Amerikaanse smallcap aandelen, die al enkele jaren sterk waren achtergebleven, profiteerden van de forse rentedaling en de sectorrotatie van groei- naar waarde aandelen. De technologieondernemingen en met name de AI-gerelateerde aandelen waren na de sterk opgelopen koerswinsten de gebeten hond. De belangrijke SOX-index waarin de 30 grootste halfgeleiderbedrijven ter wereld zijn opgenomen waaronder NVIDIA, daalde in juli ruim 4%.

Daarnaast zorgde de Japanse *carry trade* waarbij jarenlang 'gratis geld' werd geleend in Japanse Yen voor een sentimentsomslag op de financiële markten. De Japanse centrale bank verhoogde namelijk voor de tweede keer dit jaar hun beleidsrente, dit in tegenstelling tot andere belangrijke centrale banken die juist hun beleidsrente hebben verlaagd (ECB) of dit jaar nog zullen gaan doen (FED). De Japanse Yen apprecieerde in een aantal dagen ruim 15% ten opzichte van de USD Dollar en speculanten kozen het hazenpad waardoor de Japanse Nikkei index op maandag 5 augustus ruim 12% lager sloot. Dit was de grootste koersdaling sinds 1987! Dat de paniek onder beleggers toesloeg was ook goed te zien in de VIX-index, oftewel de 'angstgraadmeter', die op die zwarte maandag met ruim 180% de grootste koersstijging ooit liet zien.

Dat het tij en de rust op de financiële markten ook weer snel kan terugkeren bleek wel uit het feit dat de Nikkei index in slechts drie handelsdagen het verlies van ruim 12% weer goedmaakte en de VIX-index nu weer ruimschots lager staat dan voor de Japanse 'beurscrash'.

“Winstgroei, rente en sentiment bepalen het rendement”

Door sectorrotatie, uit de winnaars en in de verliezers, en sentimentsomslag kregen onze winnaars en grootste participaties, chipmachinemakers ASMI en Besi, de grootste klappen te verduren. ASMI dat zelfs zijn verwachtingen overtrof en de omzet voor het tweede halfjaar naar boven bijstelde, daalde sinds de *all-time high* beurskoers van € 748 op 11 juli in een vloek en een zucht met ruim 35%. En de beurskoers van Besi halveerde bijna sinds medio juni. Dit had ook zijn weerslag op de beurskoers van Add Value Fund. De opgebouwde koerswinsten in de eerste zes maanden van 11% verdween als sneeuw voor de zon.

De gemengde kwartaalcijfers van onze participaties noopte ons om de gewogen winstgroei van de portefeuille neerwaarts aan te passen naar circa 5% van tenminste 15%. Het herstel in het tweede halfjaar waar onze participaties en ook wij van uitgingen, is door alle economische onzekerheid minder sterk dan verwacht waardoor de winstgroei lager uitkomt. Ondanks deze minder sterke winstgroei blijven wij onverminderd positief over de vooruitzichten waarbij de recordinvesteringen van onze participaties van de afgelopen jaren vanaf 2025 en daarna voor een winstgroeierversnelling zullen gaan zorgen.

Met onze huidige winst- en dividendtaxaties noteert de portefeuille thans een gewogen K/W-verhouding 2024 van 17,9 en een gewogen dividendrendement van 2,7%.

Met vriendelijke groet,

Beheerteam,

Amsterdam, 14 augustus 2024

Add Value Fund Management B.V. | J.J. Viottastraat 31 | 1071 JP Amsterdam

T: 020-5703057 | E: info@addvaluefund.nl | W: addvaluefund.nl

Netto totaalrendement inclusief herbeleggen van dividenden:

Fondsinformatie		AVF	AEX	AMX	ASCX	
Startdatum	1 februari 2007	cum.	423,0%	220,6%	113,8%	206,6%
Fondsvermogen	€ 156,7 mln	2024	0,4%	19,0%	-2,2%	7,6%
Beurskoers	€ 98,20	2023	29,7%	17,3%	3,0%	5,0%
Intrinsieke waarde per aandeel	€ 97,91	2022	-23,9%	-11,4%	-10,5%	-11,8%
Aantal uitstaande aandelen	1.600.449	2021	56,8%	30,6%	18,7%	23,8%
Beursnotering	Euronext Amsterdam	2020	20,4%	5,7%	5,1%	13,5%
Verhandelbaarheid	Iedere handelsdag	2019	32,2%	28,5%	42,6%	20,5%
Valuta	EUR	2018	-18,3%	-7,4%	-19,0%	-16,3%
ISIN Code	NL0009388743	2017	26,7%	16,5%	24,7%	34,5%
		2016	14,9%	13,6%	0,8%	7,5%
		2015	22,0%	7,4%	12,1%	38,7%
		2014	2,0%	8,7%	3,4%	18,3%
		2013	8,9%	20,7%	22,8%	30,3%
		2012	27,8%	14,0%	19,0%	11,3%
		2011	-20,3%	-8,9%	-24,6%	-21,0%
		2010	51,2%	9,2%	28,7%	16,4%
		2009	55,6%	41,9%	68,4%	52,0%
		2008	-43,1%	-50,3%	-50,5%	-50,8%
		2007	-3,2%	5,3%	-5,1%	-6,1%

Dividend

Dividend (contant)	Jaarlijks
Laatst uitgekeerde dividend	€ 1,50
Ex-dividend datum	30 april 2024
Dividendbeleid en -historie	Zie website

Rating

Morningstar Rating Overall	★★★★★
Morningstar Analyst Rating	Neutral

Geannualiseerd rendement

	1-jaar	3-jaar	5-jaar	10-jaar	sinds start
Add Value Fund	-0,2%	4,7%	13,8%	13,9%	9,9%
AMX-index	-2,8%	-2,3%	4,2%	6,7%	4,4%

Bron: Add Value Fund, Datastream; Peildatum 31-07-2024. Na kosten.
Voor een uitgebreide rendementsoverzicht zie addvaluefund.nl/rendementen

Fondskarakteristieken

	AVF	AMX
Schuld ratio	0,4	3,1
% Positieve maanden	61,6%	60,1%
% Positieve jaren	77,8%	66,7%
Maximale drawdown	-53,4%	-66,7%
% jaren outperformance	72,2%	
Active share vs. AMX	89,0%	
Standaard deviatie (10 jaar)	17,9%	18,1%
Top-3 holdings % van totaal	50,7%	26,4%
Alpha (5 jaar, geannualiseerd)	10,6%	
Alpha (sinds begin, geannualiseerd)	7,0%	
Beta (5 jaar)	0,94	
Beta (sinds begin)	0,93	
Sharpe ratio (5 jaar)	0,82	0,45
Sharpe ratio (sinds begin)	0,73	0,64

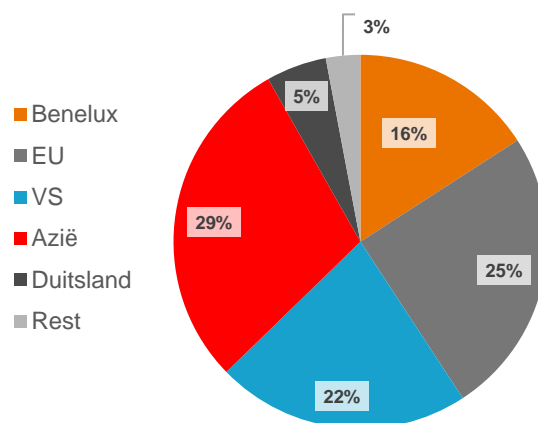
Waardering

	AVF	AMX
Koers/winst-verhouding ²⁰²³	20,5	14,2
Koers/winst-verhouding ²⁰²⁴	17,9	13,8
Dividendrendement ²⁰²³	2,8%	3,4%
Dividendrendement ²⁰²⁴	2,7%	3,6%

Samenstelling naar beurswaarde

	AVF	AMX
> € 5 miljard	37,4%	39,4%
> € 2 miljard	6,3%	38,8%
> € 1 miljard	17,9%	18,9%
> € 500 miljoen	14,9%	2,1%
< € 500 miljoen	23,5%	0,8%

Omzetverdeling portefeuille



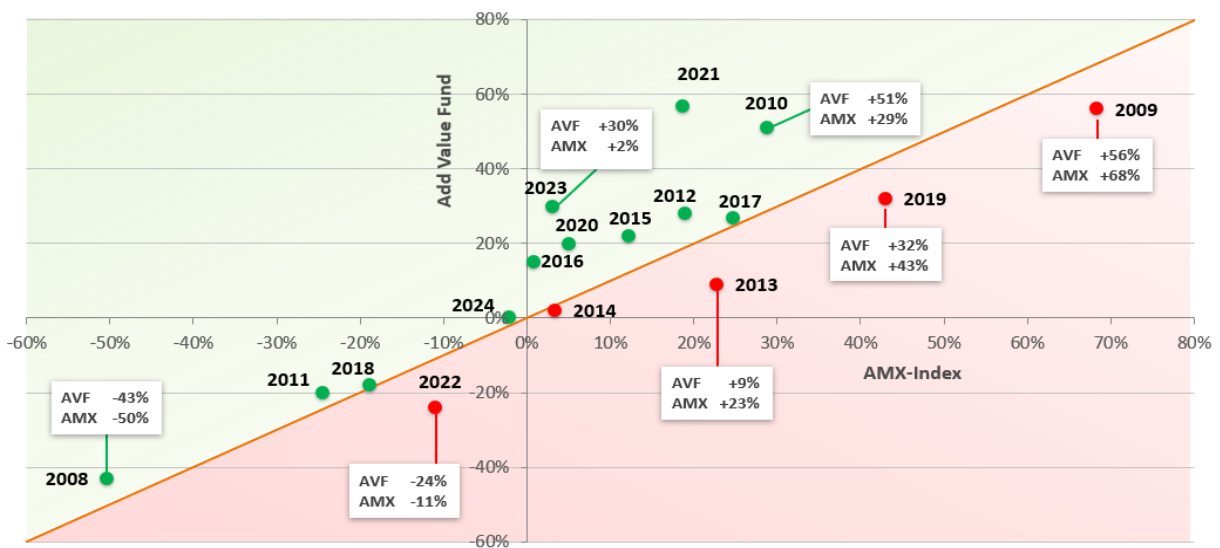
Portefeuille naar eindmarkt



Duurzaamheid

Add Value Fund Management, beheerder van Add Value Fund, erkent haar verantwoordelijkheden als gedelegeerd belegger in beursgenoteerde Nederlandse small- en midcap aandelen. Add Value Fund Management heeft als beleggingsinstelling de morele plicht om maatschappelijk verantwoord te opereren. Vanuit onze maatschappelijke verantwoordelijkheid beleggen wij niet in ondernemingen die stelselmatig overtredingen plegen op gebied van mensenrechten, arbeidsvoorwaarden, milieu en anticorruptie. Hierom hebben wij ons via onze moeder Optimix Vermogensbeheer N.V. aangesloten bij de [United Nations Global Compact](#). Om deze maatschappelijke verantwoordelijkheid te onderstrepen, heeft Optimix Vermogensbeheer N.V. de [UN Principles for Responsible Investment](#) ondertekend.

Outperformance vs. referentie-index (AMX) in zowel goede als slechte tijden



Dit is een reclame-uiting. Zie voor meer productinformatie het Prospectus en EID.

Weergegeven rendementen zijn exclusief eventuele kosten van de distributeur. De waarde van uw beleggingen kan fluctueren, in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.